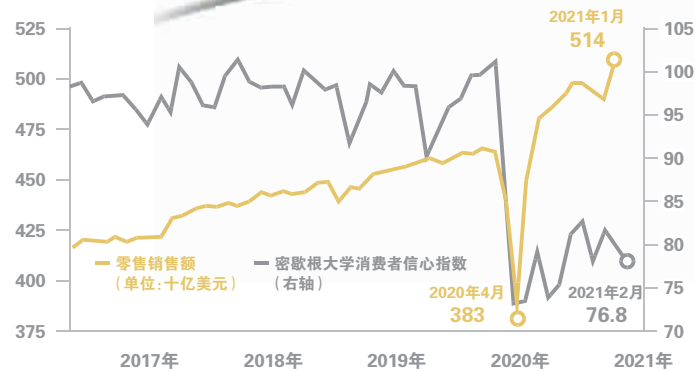


# 美国经济能高枕无忧吗

“最深但最短”，对于这次的经济衰退，美国官方给出了这样的定义。虽然只有两个月，但年化暴跌31.4%的数据，足以说明疫情对美国造成的猛烈冲击。当然，后续在货币政策加财政政策的刺激下，美国经济又开始大幅反弹。值得警惕的是，寅吃卯粮的后遗症已经开始显现，谁能预料，动辄反弹的疫情形势下，下一次经济衰退不会到来呢。



美国零售额和消费者信心

## 特别的衰退

在传统的经济学定义中，一个国家进入经济衰退期的标准是“连续两个季度GDP为负值”，但在各项史无前例的数据面前，美国全国经济研究所(NBER)并没有使用这一定义。

当地时间7月19日，作为研判美国经济衰退状况的权威机构，NBER认定，去年2-4月，美国经济陷入了为期两个月的衰退，2月到达扩张顶峰后开始下滑，4月降至最低谷，5月恢复扩张，是美国历史上持续时间最短的经济衰退。

在定义这次经济衰退时，NBER使用的是经济活动中显著下降的指标，同时也把时间尺度放宽了，不再局限于两个季度。

NBER称，与历次经济衰退相比，此次衰退呈现出不同特点且持续时间更短，但其造成的就业和生产下滑程度史无前例，波及各个部门。虽然去年4月是此次经济衰退的最后一个月，但这并不意味着美国经济此后就已恢复到正常水平。

根据美国商务部的数据，2020年全年，美国经济萎缩3.5%，为1946年以来最差表现；其

中，一季度和二季度的国民生产总值按年率计算分别下滑5%和31.4%，后者为有记录以来最大季度降幅。

如NBER所言，去年二季度，美国各个经济部门都遭受了史无前例的打击。占美国经济总量约70%的个人消费支出降幅为33.2%，其中，服务支出重挫41.8%；反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资下降27.2%，私人库存投资拖累当季经济增长3.5个百分点。同时，失业率在去年4月飙升至14.7%，是上世纪30年代经济大萧条以来的最高值。

在此次衰退之前，NBER称，美国经济保持了十年半的增长趋势，自2007-2009年美国楼市危机之后到2020年的经济衰退之间，为1854年以来最长的一次。

不过，在为期两个月的衰退之后，美国政府通过一系列的扩张性财政和货币政策，对经济进行了刺激，从而在去年下半年开始恢复。去年三季度，美国GDP按年率计算上涨33.4%，大幅反弹，四季度则增长了4.1%。

## 天量刺激

“美国经济复苏的速度比预期快得多，

这得益于政策刺激和疫苗接种计划的推出”，惠誉这样评价去年衰退以来美国的经济复苏。

从具体数据来看，今年一季度，美国GDP增速环比折年率为6.4%，GDP总量达到5.37万亿美元，实际GDP总量则重回19万亿美元，较2019年12月的历史高点，恢复了约99%。

这意味着，从经济衰退中复苏，美国仅用了五个季度。而相较之下，上次金融危机后，美国经济恢复至危机前水平用了约十个季度。

在这一惊人速度的背后，是接二连三的天量刺激。2020年，美国政府推出了多轮财政刺激计划，总额约3.78万亿美元。今年3月，拜登政府又发布了1.9万亿美元的美国救助计划。

近6万亿美元投向市场，这是确保经济复苏势头维持强劲的关键。摩根士丹利经济学家曾预测，美国的资本支出规模三年后将升至此次经济衰退前的116%。

甚至有些“供过于求”。根据国会预算办公室(CBO)估算，2020年底，在9000亿美元刺激方案实施后，产出缺口由2020年初的每个月500亿美元降至年底的200亿美元。而今

年推出的1.9万亿美元刺激计划所带来的月度增量达1500亿美元，至少是产出缺口的3倍以上。

“这显然大于将经济恢复到过去轨迹所需的规模”，CRFB高级副总裁马克·戈德温指出。而由此带来的问题也显而易见——通胀。一周前，美国劳工部公布的数据显示，6月消费者价格指数(CPI)同比增5.4%，创2008年8月以来新高，核心CPI同比增4.5%，创1991年11月以来新高。第二天，美国6月生产者价格指数(PPI)出炉，同比增长7.3%，再次超过市场预期，创1982年以来新高。

相较之下，6月，美国平均时薪环比增长0.3%，但剔除通胀因素后平均时薪则环比下降0.5%，这意味着，美国消费者购买力正在缩水。

虽然美联储试图淡化通胀的影响，多次强调只是“暂时的”，但是上世纪70年代的教训历历在目，彼时，经济过热、通胀攀升，再加上石油危机的刺激，美联储最终不得不大幅提高加息，硬着陆下，美国经济陷入停滞，失业率居在10%之上。

## 危险重重

通胀之外，不定时炸弹还有很多，比如就业市场的后遗症。今年5月，美国季调后的失业率降至5.8%，比疫情前的2020年1月、2月的3.5%仍高出2.3个百分点，也就是说，在经济增速大幅反弹的情况下，就业的缺口仍然有1/3，且是长期缺口。

再比如，眼下又开始死灰复燃的疫情。近期，变异病毒的风险高悬，英国单日确诊持续攀升，德法等国病例陡增，印度尼西亚连续4天新增确诊病例超5万例。世卫组织此前警告称：“全球疫情远未结束，未来或出现更危险的新变异病毒”。

在美国，多州确诊率大幅增长，过去一周病例增加了约66%，平均日增确诊病例数约为3.23万。美国公共卫生局局长维韦克·穆尔蒂18日表示，由于数以百万计的人仍未接种新冠疫苗，同时具有高度传染性的变种正在迅速传播，他担心未来每个州的新感染病例都会增加。

在此背景下，全球资本市场再次陷入恐慌。当地时间19日美股收盘，三大股指均大幅

收低，道琼斯工业指数收跌725.81点，跌幅为2.09%，失守34000点，创下近九个月来最差单日表现；纳指和标普500指数下跌1.59%，分别跌超1%和1.5%。

与此同时，避险需求推动美债价格大涨，10年期美债收益率跌破1.2%大关，创下近五个月来的新低。

同时，欧洲股市也全线下跌：欧洲斯托克50指数下跌2.66%。英国富时100指数、法国CAC40指数、德国DAX指数均跌超2%，意大利富时MIB指数跌超3%。

对于眼下的情况，德意志银行分析师George Saravelos警告称，目前美国疫苗接种率接近停滞，而通胀持续上涨导致消费需求停滞不前，这可能使市场之前预期的经济强劲反弹无法实现。

“去年出现的技术性衰退，是属于疫情带来的冲击”，中国国际经济交流中心经济研究所副部长刘向东表示，在特朗普执政前半段，美国经济处于复苏增长状态，但由于疫情冲击，不得不采取超常规的政策，导致了之后异常的衰退和复苏的经济数据。即便恢复到2019年之前的水平，其实放更长远来看，还是在原地踏步的。

刘向东对北京商报记者分析称，同比指标大幅上涨也与基数有关，而这种复苏的可持续性有多大，要打上一个问号。之前美国是通过大规模刺激的办法来推动经济，而明年可能很难再来一次这种大规模的刺激，那么后续增长动力从何而来？

刘向东进一步指出，货币政策只能应对短期问题，长期的经济增长动力仍然需要结构性政策来解决，单靠货币政策而不配合结构性政策，也不会是一个比较实的增长。

摩根大通美国经济学家Michael Feroli也坦言，此次疫情导致的经济衰退与1980年的类似，是因为“有意地暂时遏制了总体需求，而一旦阻碍支出的外在因素消除，这个势头就会迅速逆转”。

在此次之前，最短的经济衰退出现在1980年，彼时持续了6个月，但一年之后，第二次经济衰退继续出现。事实上，NBER也对未来可能出现的经济衰退打了预防针：委员会认为，未来的任何经济下滑都是新的一次经济衰退，而不是去年那次经济衰退的延续。”

北京商报记者 汤艺甜

## 否认联姻英特尔 格芯趁势冲击IPO

没过几天，英特尔收购GlobalFoundries(格芯)的传闻就被“正主”否认了。不仅如此，格芯还透露出了下一步的野心，包括明年上市和扩张业务。作为全球晶圆加工的老四，在芯片短缺的浪潮之下，对于格芯而言，无论是趁势扩张还是上市，都不失为一个合适的时机。

7月19日，格芯CEO汤姆·考菲尔德(Tom Caulfield)否认了该传闻，并表示公司仍将重心放在明年首次公开募股(IPO)的计划上。

此前7月15日，华尔街日报报道称，英特尔有意收购格芯，估值为300亿美元。收购如果实现，将大大提振英特尔晶圆代工业务，也将成为英特尔有史以来最大手笔收购。

作为阿联酋阿布扎比政府投资机构穆巴达拉投资基金旗下的公司，格芯目前在全球晶圆代工营收份额排名第四位，仅次于台积电、三星电子和联电(UMC)，市占份额约7%。

“其实，如果英特尔能收购格芯，这将会是一场双赢”，在金华力存科技有限公司总经理罗彤看来，当前，英特尔的产品只有CPU一种，具有一定单一性，使该公司在投资领域较为保守。如果能收购格芯，这意味着英特尔将拥有晶圆代工厂，能增加业务稳定性。而对于格芯，其在制造业和技术方面一直被半导体制造公司台积电压制，英特尔的先进技术能帮助格芯进一步发展。

但罗彤也提到，两家公司实力相当，势均力敌，若要合并，未来在谁能成为主导者

上面可能会有分歧。与此同时，两家公司之间也存在利益冲突，格芯并不希望他们的技术被英特尔整合并据为己有。

不过，这似乎还没完。虽然考菲尔德否认了收购传闻，也有消息人士表示，英特尔的收购很可能越过格芯，直接和其母公司进行谈判。穆巴达拉投资基金在格芯身上投入数百亿美元，但未能获得预期的回报，很可能早就希望脱手。

对于这一点，考菲尔德在谈到母公司时表示：“我认为他们有兴趣继续持有格芯”。考菲尔德认为，格芯是母公司投资中的“明星”。

考菲尔德的信心可能来源于当前前景不错的半导体产业。根据世界半导体贸易统计协会最新公布的报告，预测2021年世界半导体产业将增长8.4%，达到4694.03亿美元，并超过2018年的4687.9亿美元，创出历史新高纪录。

再加上眼下席卷全球的“缺芯”浪潮，产业发展正当时。根据高盛一项最新研究报告，全球有多达169个行业在一定程度上受到芯片短缺影响，从钢铁产品、混凝土生产到空调制造，甚至包括肥皂制造业。

“对芯片耗尽的恐慌让每家企业都过度订购，就像卫生纸短缺一样，但规模巨大。”在6月2日发布的推特上，特斯拉创始人伊隆·马斯克这样说道。

在这一背景下，增产成了众多半导体企业的不二选择。格芯也看准了这个机遇。7月19日，除了澄清英特尔并购消息外，格芯宣布了在美国进行大规模扩厂的计划，

将斥资10亿美元于纽约州马尔他镇(Malta)总部附近新建第二座晶圆厂，预估马尔他每年晶片产能扩充15万片，比之前提高一倍。至于下一步的具体计划等相关问题，北京商报记者联系了格芯公司，对方未对上市计划做出太多回应，仅表示他们会专注于全球增长计划。

事实上，作为传闻的另一主角，英特尔也有扩张之意。今年3月，英特尔宣布在美国亚利桑那州投资约200亿美元新建两座晶圆厂，用于扩大半导体产能。新工厂将于2024年投入生产。除此之外，英特尔预计还将在亚利桑那州以外地区加快资本投资。

不只是格芯和英特尔，多家半导体企业都宣布了扩产计划，例如台积电三年内投资1000亿美元用于扩大产能，台积电还预计2021年销售额将提高逾20%，较此前20%的预期涨幅略有上涨；韩国第二大芯片厂SK海力士千亿美元扩产计划也获批了。

“芯片短缺的问题是持续存在的，可能直到明年、后年甚至大后年都无法解决。”罗彤提到了半导体的摩尔定律，该定律由英特尔创始人之一戈登·摩尔(Gordon Moore)提出，约每隔18个月，芯片面积将会缩小一倍，而性能会提升一倍，功能会更先进。

罗彤表示，这意味着生产芯片的原材料和成本也将会逐步减少，产能则会呈指数级增长。虽然产能在不断提升，但技术的提升是有限度的，芯片不能一味缩小。这就导致了供给跟不上需求，出现了芯片短缺的问题。”

北京商报记者 陶凤 实习生 陈旭峰

## 德国西部洪水已造成164人死亡



19日在德国西部莱茵兰-普法尔茨州阿尔滕堡的阿尔河畔拍摄的洪水过后的情况。新华社/图

近日，欧洲中西部地区的强降雨引发罕见洪水。截至当地时间19日，洪水已造成重灾区德国西部的莱茵兰-普法尔茨州(莱法州)和北莱茵-威斯特法伦州(北威州)至少164人死亡。

随着清理救援工作持续进行，当地政府预计，死亡人数还有可能进一步上升。

德国总理默克尔18日在舒尔德镇勘察灾情后说：“我在德语中几乎找不到合适词语来形容洪水对这里造成的破坏。”

对于洪灾原因，除了被频繁归咎于气候变化导致的极端天气外，德国防灾系统的有效性也开始被审视和检讨。德国在野党自由民主党议会党团副主席托伊雷尔公开批评说，这次洪灾反映出一种“巨大的系统性失

败”，政府与媒体都没能将气象学家的及时警告充分传达给民众。

德国执政党社会民主党人、传染病学专家卡尔·劳特巴赫则说：“在灾难问题上，我们和对待传染病一样准备不足。”他呼吁，要从这次洪灾中吸取教训，建设和扩大以民事保护为核心的基础设施。

7月20日，德新社援引德国建筑业协会(ZDB)会长莱因哈特·夸斯特讲话报道，莱茵兰-普法尔茨州和北莱茵-威斯特法伦州洪灾地区重建需要数年时间。

夸斯特指出，国家西部损失的规模巨大，暂时还无法评估，建筑材料不足以及被摧毁的基础设施迫使施工人员绕道而行使局面更加艰难。

北京商报综合报道